

PÉNZÜGYI KÖZVETÍTŐRENDSZER

Érintett EU irányelvek:

- A hitelintézetek és befektetési vállalkozások helyreállítási és szanálási keretrendszerének létrehozásáról szóló 2014. május 15-i [2014/59/EU](#) irányelv módosításáról szóló 2017. december 12-i [2017/2399](#) irányelv
- A foglalkoztatói nyugellátást szolgáltató intézmények tevékenységéről és felügyeletéről szóló 2016. december 14-i [2016/2341](#) irányelv

Rendeletek:

- A pénzügyi alapokról szóló 2017. június 14.-i rendelet - [2017/1131](#)
- Az európai kockázatitőke-alapokról szóló [345/2013/EU](#) rendelet és az európai szociális vállalkozási alapokról szóló [346/2013/EU](#) rendelet módosításáról szóló 2017. október 25-i [2017/1991](#) rendelet
- Az értékpapírokra vonatkozó nyilvános ajánlattételkor közzéteendő tájékoztatóról szóló 2017. június 14-i [2017/1129](#) rendelet
- Az egyszerű, átlátható és standardizált (STS) értékpapírosításról szóló 2017. december 12-i [2017/2402](#) rendelet
- Hitelintézetek és befektetési vállalkozások prudenciális követelményeiről szóló 2017. december 12-i [2017/2401](#) rendelet

A Kormány [T/2924.](#) számon benyújtotta a pénzügyi közvetítőrendszert érintő egyes törvények jogharmonizációs célú módosításáról szóló törvényjavaslatát. A törvényjavaslat számos uniós rendelet és irányelv magyarországi jogrendbe történő beemelését célozza. Jelen háttéranyag a kockázatitőke-alapokról illetve az európai szociális vállalkozási alapokról szóló rendeleteket és a magánnyugdíj-előtakarékosság egy új formáját kívánja bemutatni.

A tőkepiaci unió szabályozási környezete

A 2015-ben meghirdetett tőkepiaci unió létrehozására irányuló [cselekvési terv](#) az Európai Unió versenyképességének hosszú távú növelését, a gazdasági növekedés fellendítését, a vállalkozások tőkéhez jutásának megkönnyítését és a beruházások finanszírozásának egyszerűsítését tűzte ki célul. Az egységes tőkepiac 2019-es tervezett létrejötte az európai vállalkozások és a hosszú távú projektek finanszírozási környezetét hivatott segíteni.

A gazdaság finanszírozásában a tőkepiaci szereplőknek, a tőkeforrások mozgósításának és a vállalkozásokhoz való eljuttatásának egyre nagyobb jelentősége van. Az Európai Unió az elmúlt években számos rendeletet és irányelvet hozott, amelyek mind az értékpapír-piac felszabályozását, az alternatív finanszírozási források könnyebb elérését, a kockázatok minél arányosabb elosztását célozták. Általános jelenség, hogy a kis- és középvállalatok (továbbiakban kkv-k) egyre több ágazatban egyre nagyobb jelentőségre tesznek szert. A szociális vállalkozások 90-95 százaléka kkv, és a kockázatitőke-alapok is háromnegyed részben a kkv-k tőkéhez jutásához nyújtanak segítséget.

1. ábra: A tőkepiaci unió nyertesei

	Az EU állampolgárai <ul style="list-style-type: none"> • fogyasztók • megtakarítók 	többféle és transzparensabb beruházási termékekből választhatnak hosszú távú megtakarításaikból többet tudnak kihozni
	A vállalkozói szféra <ul style="list-style-type: none"> • startup cégek • kkv-k 	hozzáférés nem banki jellegű finanszírozási eszközökhöz egyszerűbb és olcsóbb piacra jutási lehetőségek
	Beruházók	több hosszú távú beruházási lehetőség a határokon átnyúló beruházások kevesebb akadályba ütköznek
	Bankok	pénzügyi egyenlegek átláthatósága több hitelezési lehetőség

Forrás: Infoszolg/ [Európai Bizottság \(2018a\)](#)

A kis- és középvállalkozások és a tőzsdén nem jegyzett társaságok számára az EU új finanszírozási forrásokat kíván biztosítani; ennek jogi környezetét többek között az európai kockázatitőke-alapokról illetve az európai szociális vállalkozási alapokról szóló többszörösen módosított rendeletek biztosítják. Ezen kollektív befektetési alapok a magánbefektetők számára könnyebbé és vonzóbbá teszik a kkv-kba irányuló befektetéseket.

Az egységes tőkepiac lehetővé tenné a határokon átnyúló kockázatviselés nagyobb, kiegyensúlyozottabb megosztását, segítené likvidebbé tenni a beruházó tőkét Európa-szerte, és hatékonyabbá tenné a tőkeelosztást, ha az határokon átnyúló projektekhez kötődik.

A pénzügyi rendszer megtámogatására, ellenállóbbá tételére számos jogszabály született, így a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről szóló rendeletek illetve a kibocsátási tájékoztatóról szóló irányelv is. Ezen jogi aktusok egyben a kkv-k tőkéhez való jutásának könnyebbé és olcsóbbá tételét is szolgálják.

Az egyszerű, átlátható és egységesített (Simple, transparent and standardized, STS) értékpapírosítás növeli a pénzintézet likviditását, banki tőkét szabadít fel, és ezzel lehetőséget teremt új hitelek számára.

A cselekvési terv [félidős értékelésekor](#) (2017. június) további célokat és prioritásokat jelöltek ki. Ezek közé tartozik a nyugdíjelőtakarékosságot elősegítő páneurópai magánnyugdíj-termék, mely nemcsak az időskori öngondoskodás lehetőségeit növelné és egységesítené Európa szerte, hanem a megtakarítások bővülése révén a gazdaságba irányuló beruházásokat is fellendítené.

EUVECA ÉS EUSEF

2013-as rendeletek

Az európai kockázatitőke-alapokról (European Venture Capital Funds/EuVECA) és az európai szociális vállalkozói alapokról (European Social Entrepreneurship Fund/EuSEF) szóló

2013-as EU rendeletek fő célja a kis- és középvállalkozások pénzügyi forrásokhoz juttatásának megkönnyítése volt, mivel a hagyományos banki kölcsönökhöz való hozzájutás nehézkes és költséges. A kockázatitőke-befektetők ugyanis rugalmasabban tudják finanszírozni a kutatások, termékfejlesztések és az új piacokra való bejutás költségeit.

A kockázatitőke-alapokról szóló rendelet szerint azokat az alapokat lehet minősített kockázatitőke-alapnak tekinteni, amelyek a tőkéjük legalább hetven százalékát olyan kisvállalkozásokba fektetik, melyek fejlődésük kezdeti szakaszában vannak. További feltétel, hogy az alap a kisvállalkozás számára friss tőkét biztosítson, és nem alkalmazhat tőkeáttételt, azaz nem adósodhat el.

A rendeletek célja, hogy elősegítse az ilyen alapok számára a határokon átívelő forrásbevonást, és a lehetőséget, hogy alapjaikat az EU-ban bárhol létrehozassák, illetve forgalmazassák, mindezt egységes európai rendszerben koordinálva. További cél az egységes szabálykönyv létrehozása is.

A KOCKÁZATITŐKE-ALAPOKRÓL SZÓLÓ RENDELET 2017-ES MÓDOSÍTÁSA

A 2017-es módosítás legjelentősebb eleme a befektető vállalkozások skálájának szélesítése volt, így kerültek be a kollektív befektetési vállalkozások is. Ezzel egyidejűleg a módosítás bővítette a támogatható társaságok körét is.

A kollektív befektetési vállalkozók összegyűjtik a különböző befektetők tőkéjét, amit aztán közösen fektetnek be részvények, kötvények és más értékpapírok meghatározott portfóliójának összeállításával.

A 2017-es módosítás szem előtt tartotta a tőkepiaci unió létrehozásának követelményeit, és az innováció területére történő beruházások könnyítésére helyezte a hangsúlyt. A vállalkozások számára ugyanis könnyítést és gyorsítást jelent, ha a tőkepiacról és nem kizárólag banki kölcsönből finanszírozzák a fejlesztéseiket.

A 2017-es módosítás szem előtt tartotta a tőke-

piaci unió létrehozásának követelményeit, és az innováció területére történő beruházások könnyítésére helyezte a hangsúlyt. A vállalkozások számára könnyítést és gyorsítást jelent, ha a tőkepiacról és nem kizárólag banki kölcsönből finanszírozzák a fejlesztéseiket. A módosítással bővült a támogatható vállalkozások köre, nem csak a kkv-k tartoznak most már közéjük, hanem a nagyobb vállalkozások is. A szociális vállalkozások körébe a pozitív társadalmi hatás elérésére törekvő vállalkozások is bekerültek.

AZ EURÓPAI SZOCIÁLIS VÁLLALKOZÁSI ALAPOKRÓL SZÓLÓ RENDELET ÉS 2017-ES MÓDOSÍTÁSA

A szociális vállalkozási alapokról szóló rendelet szerint csak azok az alapok használhatják a szociális vállalkozási alap elnevezést, amely alapok a tőkéjük legalább hetven százalékát szociális vállalkozások támogatására fordítják. Az EU-ban működő vállalkozások tíz százalékát, közel 11 millió alkalmazottat érinti a rendelet. A szociális vállalkozások szinte mind kkv-k, így a rendelet az összes, a feltételeknek megfelelő vállalkozás forráshoz jutását megkönnyítheti.

A rendelet létrehozta az „európai szociális vállalkozási alap” (EuSEV) címkét, ezzel megkönnyítve a területen működő alapok beazonosíthatóságát, elősegítve a befektetők figyelmének a felkeltését, különös tekintettel a határon átnyúló befektetések tekintetében. Ugyanakkor előírásokat fogalmaz meg a befektetők információval való ellátásának egységesítéséről is.

VENTUREEU: KOCKÁZATITŐKE-ALAPOK PÁNEURÓPAI ALAPJA

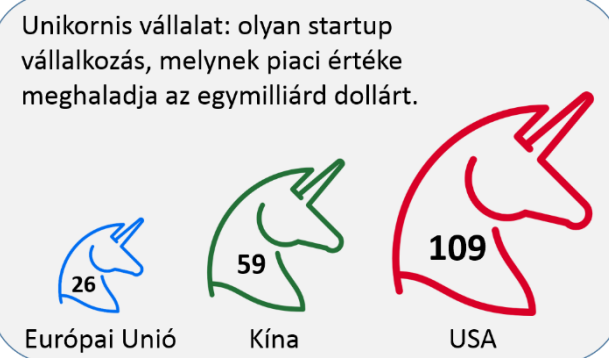
A kis- és középvállalkozásokba és a felfutóban lévő innovatív vállalkozásokba történő beruházások támogatását tekintve az európai kockázatitőke-alapról szóló rendelet 2017-es módosításán felül az Európai Bizottság 2018-ban újtára indított kockázatitőke-alapok páneurópai alapjának létrehozása irányuló programját. A VentureEU névre keresztelt alap összesen 410 millió euró összegű finanszírozást

nyújt alapberuházásra, ami az összegek lehívása során akár 2,1 milliárd euró értékű állami és magánberuházást vonhat maga után. A VentureEU alap olyan további beruházási alapokhoz nyújt támogatást, melyek egyenként legalább négy európai ország projektjeit segítik, elsősorban az alábbi ágazatokban:

- információs és kommunikációs technológiák (IKT);
- digitális ágazat;
- élettudományok és orvostechológiák;
- erőforrás- és energiahatékonyság.

Az Európában működő kockázatitőke-alapok átlagos mérete harmada az amerikaiaknak, ezért a nagyobb vállalatok (például az unikornis cégek) más környezetbe helyezik működésüket.

2. ábra: Unikornis cégek száma 2017-ben



Forrás: Infoszolg/ [Európai Bizottság\(2018b\)](#))

A MAGÁN NYUGDÍJ-ELŐTAKARÉKOSSÁG

Az egységes tőkepiaci unió egy fontos elemeként az Európai Bizottság az európai uniós állampolgárok számára egy új típusú nyugdíjcélú megtakarítási terméket kíván létrehozni, melynek célja egyrészt az érintettek számára elérhető nyugdíjcélú megtakarítási lehetőségek választékának bővítése, másrészt versenyképesebb termékek nyújtása.

A "páneurópai magánnyugdíjtermék" (pan-European personal pension product, PEPP) lehetővé teszi, hogy az önkéntes magánnyugdíjmegtakarítások európai szinten kezelhetőek legyenek, piacuk költséghatékony és átlátható legyen.

A termék legfőbb újdonsága, hogy az unió területén mindenütt ugyanazon egységes jellemzőkkel bír, függetlenül attól, hogy mely tagállamban értékesítették. Másik újdonsága, hogy a szolgáltatók legszélesebb köre kerül bevonásra; úgymint biztosítók, bankok, befektetési vállalkozások, eszközközvetítők és természetesen foglalkoztatói nyugdíjszolgáltató intézmények is. A PEPP-termékek és a hozzájuk kapcsolódó szolgáltatások online is elérhetőek lennének, elhagyhatóvá válna új fiókhálózat felépítése, növelve ezzel a költséghatékonyságot.

A PEPP nem kívánja kiváltani az eddigi nyugdíjcélú megtakarítási formákat (ezek Magyarországon a nyugdíjbiztosítások, nyugdíjpénztárak és nyugdíj-előtakarékossági számlák), hanem alternatív lehetőségként kerülne melléjük. Hangsúlyozottan szerepel az ajánlások között, hogy az új termék adóügyi kezelése, megítélése ne különbözzön a meglévő, hasonló

3. ábra: Magán nyugdíj-előtakarékosság



Forrás: Infoszolg/EIOPA 2016

nyugdíjtermékek megítélésétől. (Magyarországon például 20 százalékos adó-visszatérítés jár a nyugdíjcélú megtakarítások után.)

A tőkepiaci unió szempontjából különös jelentősége van ennek a kezdeményezésnek, ugyanis több megtakarítást irányít át a hosszú távú uniós beruházások és tőkepiaci befektetések felé. Vagyis a háztartások megtakarításait a hagyományos eszközök, például a takarékbetétek felől a tőkepiacok felé tereli.

A páneurópai magánnyugdíjtermék (PEPP) fogyasztóvédelmi előnyei:

- szolgáltatók széles köre, nagyobb választékkal élénkebb verseny;
- szigorú tájékoztatási követelmények és értékesítési szabályok;
- ötévente szolgáltató váltásra lehetőség;
- tagállamok között átvihető.

Források:

- Cselekvési terv a tőkepiaci unió megteremtésére ([COM\(2015\) 468 final](#))
- A Bizottság közleménye az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai gazdasági és szociális bizottságnak és a Régiók bizottságának a tőkepiaci unióról szóló cselekvési terv féldős felülvizsgálata [COM\(2017\) 292 final](#)
- A Bizottság Közleménye az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai gazdasági és szociális bizottságnak és a Régiók Bizottságának: A tőkepiaci unió megvalósítása 2019-ig – itt az idő a végrehajtás felgyorsítására [COM\(2018\) 114 final](#)
- Európai Bizottság (2018a): [Delivering on the Capital Markets Union](#)
- Európai Bizottság (2018b): [VentureEU](#)
- Az Európai Biztosítás- és Foglalkoztatónyugdíj-hatóság (EIOPA,2016) [2016-os felmérése](#)
- Az Európai Parlament és a Tanács rendelete a páneurópai magánnyugdíjtermékről (PEPP) [COM\(2017\) 343 final](#)
- Aegon nemzetközi nyugdíjfelkészültségi kutatás, [2018](#)
- Megduplázza Brüsszel az uniós kockázati tőkebefektetési piacot. Portfolio.hu, 2018. április 10.
- Magyar a legaktívabb kockázati tőkealap Európában. Portfolio.hu, 2018. május 8.

Készítette: Horváth Irén
Képviselői Információs Szolgálat
E-mail: infoszolg@parlament.hu

infoszolg

Internet: www.parlament.hu/infoszolg
Intranet: intra.parlament.hu/infoszolg/
Tel.: (1) 441-4529; (1) 441-6486